

Factores políticos relevantes na Europa

15 de Março de 2017

Agostinho Leal Alves
21 310 10 36
agostinho.leal.alves@bancobpi.pt

Holanda: o primeiro grande teste político europeu

Ao longo dos próximos meses irão ocorrer actos eleitorais importantes no espaço da Zona Euro, de onde os resultados podem causar dúvidas quanto à prossecução do actual projecto europeu, que tem como principais pilares a existência de uma moeda única num espaço sem fronteiras, de livre movimentação de mercadorias, capitais e cidadãos. Sequencialmente, vão acontecer eleições legislativas na Holanda (15 de Março), eleições presidenciais em França (dia 23 de Abril/1ª volta e dia 7 de Maio/2ª volta) e eleições legislativas na Alemanha (24 de Setembro). Estes sufrágios revestem-se tanto de grande importância como de grande incerteza pelo facto de concorrerem e estarem bem representados nas sondagens partidos e movimentos de cariz mais radical e anti-União Europeia (ou de rejeição do actual modelo que suporta a UE). A Holanda é um país económica e socialmente muito avançado no contexto europeu e mundial existindo, em termos políticos, um sentimento anti-UE que tem vindo a ganhar expressão, capitalizando o desconforto e descontentamento das populações em relação a aspectos ligados com a livre circulação de cidadãos, com a imigração, com a repercussão da crise financeira dos últimos anos no rendimento das famílias, etc.

A Holanda é uma monarquia constitucional em que o monarca é o chefe de Estado. Lugar ocupado desde 30 de Abril de 2013 pelo Rei Guilherme Alexandre após a abdicação de sua mãe, a então Rainha Beatriz. Constitucionalmente os poderes políticos do chefe de Estado/monarca são limitados, exercendo alguma influência durante a formação de novos governos, tendo a função de árbitro neutro entre as diversas forças políticas. O poder executivo é formado pelo Conselho de Ministros, sendo habitualmente composto por 13 a 16 ministros e um núcleo variável de secretários de Estado.

As eleições gerais estão marcadas para o próximo dia 15 de Março, sendo eleitos 150 deputados para a Câmara dos Representantes (conhecida pela segunda Câmara; existe ainda o Senado), de onde sairá a formação de um novo governo e a designação de um novo primeiro-ministro (previsivelmente o líder do partido mais votado). A composição do actual Parlamento engloba 11 partidos ou movimentos, correspondendo a 142 lugares, e mais 8 deputados independentes. Para as eleições de Março concorrem 28 partidos ou movimentos e, segundo as sondagens, nenhum terá sozinho a maioria absoluta, sendo essencial a obtenção de acordos de coligação que suportem um governo maioritário. O actual governo, de matriz social-democrata e de centro, resulta exactamente de uma coligação entre o VVD – Partido do Povo, Liberdade e Democracia, em que o líder Mark Rutte exerce a função de primeiro-ministro, e o PvdA – Partido Trabalhista, com Lodewijk Asscher a ocupar o lugar de vice-primeiro ministro. O governo tem estado focado em implementar reformas que concorram para uma maior competitividade da economia; manter as despesas do estado sob controlo, ao mesmo tempo que pretendem a sustentabilidade do sistema de segurança social; aumento gradual da idade de reforma e congelamento dos salários da função pública; a nova lei dos contractos de trabalho, entretanto implementada, que levou à diminuição do número de pessoas a trabalhar com contractos temporários; diminuição gradual dos subsídios fiscais nos empréstimos à habitação, limitando o agravamento do endividamento das famílias (matéria sensível devido ao actual alto nível endividamento das famílias e com reflexo no mercado imobiliário).

Reino da Holanda

Capital: Amesterdão (Haia é sede do governo)**Cidade mais populosa:** Amesterdão (3.7 milhões)**Outras cidades:** Roterdão (2.8 milhões)**Língua:** Holandês**Sistema político:** Monarquia constitucional**Monarca:** Guilherme Alexandre**Primeiro-ministro:** Mark Rutte**Vice-primeiro ministro:** Lodewijk Asscher**Entrada na UE:** 25 de Março de 1957

(membro co-fundador)

Governador do Banco Central: Klaas Knot**Área total:** 41 528 km² (131º)**Fronteira:** Alemanha e Bélgica**População estimada (2014):** 16.8 milhões (63º)**Densidade:** 405.6 hab./km² (23º)**Divisão administrativa:** 12 regiões, subdivididas em 403 municípios**IDH (2014):** 0.922/muito elevado (5º)**Esperança de vida à nascença (2016):** 80.4 anos**Taxa de iliteracia (2003):** 1.0%

Cenário económico

À medida que estas reformas foram sendo introduzidas, a economia cresceu 2.1% em 2016, sendo esperado um nível semelhante em 2017. A taxa de desemprego tem vindo a decrescer de forma sustentada, chegando a 5.3% em Janeiro deste ano, enquanto a taxa média da UE no mesmo período se situava em 8.1% (também com tendência decrescente). O saldo orçamental mostra-se ligeiramente negativo (-0.9% em relação ao PIB em 2016 e espera-se -0.4% em 2017) e a dívida pública tem vindo a convergir em direcção do critério de Maastricht de 60% do PIB (63% em 2016 e prevê-se 61% em 2017). Já o saldo da balança corrente face ao PIB foi de 8.2% em 2016 e deverá manter-se nesse patamar em 2017. E é por causa deste último indicador, o superáвите corrente excessivo e do nível elevado de endividamento privado que a Comissão Europeia colocou em 2016 a Holanda no MIP – *Macroeconomic Imbalance Procedure*. Ou seja, a Comissão pretende que o país corrija estes desequilíbrios, estando a monitorar os progressos. Aconselha a diminuição da carga fiscal e uma reestruturação do sistema de segurança social a favor dos

Principais indicadores económicos

	2015	2016	2017 p	2018 p	2019 p
População (milhões)	16,9	17,0	17,1	17,1	17,2
PIB <i>per capita</i> (EUR)	39.944	40.920	42.125	43.353	44.613
PIB (EUR mil milhões)	677	697	719	742	765
PIB (v.a., %)	2,0	2,1	1,9	1,7	1,6
Consumo Privado (v.a.,%)	1,8	1,8	1,8	1,4	1,4
Consumo Público (v.a.,%)	0,2	0,8	0,7	1,0	0,9
FBCF (v.a.,%)	9,9	4,8	2,8	3,0	2,7
Export. bens e serviços (v.a.,%)	5,0	3,7	3,1	3,0	2,8
Import. bens e serviços (v.a.,%)	5,8	3,9	3,3	3,2	3,1
Produção industrial (v.a.,%)	-3,3	1,9	0,8	1,2	1,3
Rendimento disponível (v.a.,%)	3,5	3,5	2,1	2,1	2,0
Taxa de desemprego (%)	6,9	6,0	5,7	5,2	5,1
Balança fiscal (% do PIB)	-1,9	-0,9	-0,4	-0,2	-0,2
Dívida pública (% do PIB)	65,1	63,1	61,2	59,4	59,1
Inflação (HICP, v.a.,%)	0,2	0,1	1,3	1,4	1,5
Balança corrente (% do PIB)	8,7	8,2	8,1	7,9	7,7
Balança corrente (EUR mil milhões)	58,6	57,5	58,1	58,5	58,8
Balança comercial (EUR mil milhões)	44,1	52,8	-	-	-
IDE (EUR mil milhões)	65,5	-	-	-	-

Ratings:

Moody's	Aaa	perspectiva estável
S&P Global Ratings	AAA	perspectiva positiva
Fitch Ratings	AAA	perspectiva estável

Pontos fortes

- exportações diversificadas
- um dos mais altos PIB *per capita* da U.E.
- dívida pública sob control
- *hub* do transporte europeu

Pontos fracos

- alto endividamento das famílias
- sector bancário com debilidades
- economia muito dependente dos países vizinhos europeus

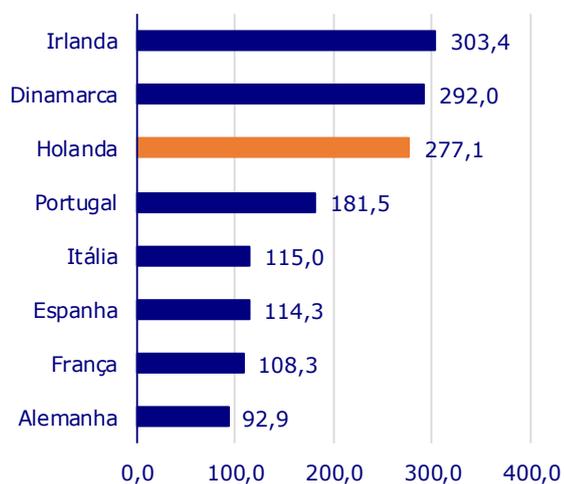
Fonte: Focus Economics Consensus Forecast; Moody's; S&P Global Ratings; Fitch Ratings

menos beneficiados, retirando regalias aos mais favorecidos.

Há o reconhecimento que o crescimento da procura doméstica e externa se manterá nos próximos anos e que a envolvente macroeconómica dará suporte para se restabelecerem os reequilíbrios necessários. O crescimento real do PIB deverá manter-se próximo dos 2%, mantendo-se suportado pelo consumo das famílias (através de salários robustos e emprego a crescer) e pelo investimento. Também uma política fiscal mais benéfica deverá suportar o consumo doméstico. Do lado do endividamento das famílias, um dos mais altos na UE, foram tomadas medidas de forma a limitar o agravamento da exposição ao crédito à habitação (o maior custo das famílias holandesas), assim como foi estimulado a dinamismo no mercado imobiliário, nomeadamente ao nível do arrendamento. Apesar de ligeiras melhorias, a relação entre dívida e rendimento das famílias ainda é elevado. As medidas centraram-se no fim progressivo do incentivo de compra de habitação própria (criou distorções no mercado imobiliário ao longo dos últimos anos) e na limitação das condições muito generosas de acesso ao crédito (os critérios de esforço

Endividamento do sector privado, 2015

(%do PIB)



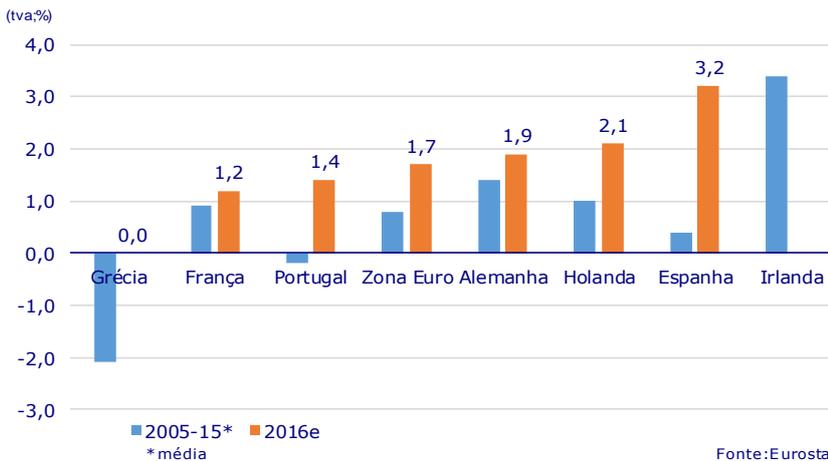
Fonte: Eurostat

financeiro são agora mais rígidos, havendo limites de endividamento e tectos para os montantes máximos).

O propósito de redução do superáвите corrente existe consciência que será um processo gradual e resistente, que passa pelos estímulos ao consumo, nomeadamente por via da política fiscal. Em 2016 foi introduzido um pacote fiscal que incluiu a descida dos impostos sobre o trabalho. Ao nível do sistema da segurança social, pretende-se limitar as poupanças para sistema privados (permitindo pensões futuras muito generosas) e tornar a distribuição geracional mais justa.

Apesar do dinamismo da economia holandesa, o seu peso é de 6.4% do PIB da Zona Euro. Já ao nível da população, corresponde a 5.1% do total da população do bloco do euro. Ainda assim, os números

Taxa de crescimento do PIB



relativamente à evolução económica da Holanda não deixam de impressionar, comparativamente às economias "motor" da Europa, nomeadamente a Alemanha, a França e a Itália.

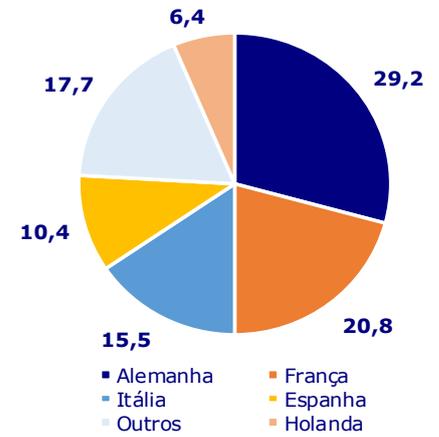
Em 2016, a Holanda foi das economias que registou das taxas de crescimento mais altas da Zona Euro, 2.1%, acima da Alemanha (1.9%), da França (1.2%) e mesmo do valor médio do espaço do euro (1.7%). Do mesmo modo que no período compreendido entre 2005 e 2015, foi igualmente dos países que mais cresceram.

Embora a sector dos serviços persista em ganhar dimensão, representando presentemente mais de 78% do total do VAB, e encolhendo a indústria, a construção e a agricultura (agricultura, floresta e pescas), existem actividades tradicionais que mantêm ainda a sua importância como a produção de flores e plantas e sua exportação, assim como as pescas. A actividade portuária é muito significativa, sendo o porto de Roterdão considerada a "porta da Europa", lucrando o país com a forte dimensão comercial comparativamente à sua dimensão, nomeadamente através da área da re-exportação para as principais economias, com destaque para a Alemanha.

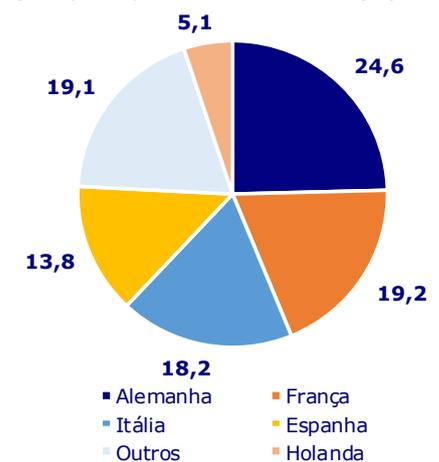
A Holanda tem tido superávites comerciais, que contribuem para saldos correntes significativamente positivos, exportando maquinaria diversa e material de transporte, produtos químicos, combustíveis e lubrificantes, bebidas e tabaco. Importa combustíveis e lubrificantes e produtos manufacturados.

Relevante é o facto da Holanda pertencer a um grupo de países muito dependente da comércio intra-comunitário. Não alcança valores como os de Portugal (74.8%) ou França (63.9%), mas registou em 2015 o

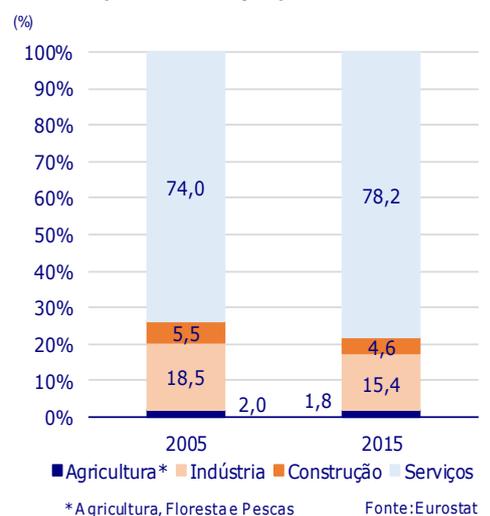
PIB - peso na Zona Euro (%), 2016



População - peso na Zona Euro (%), 2016

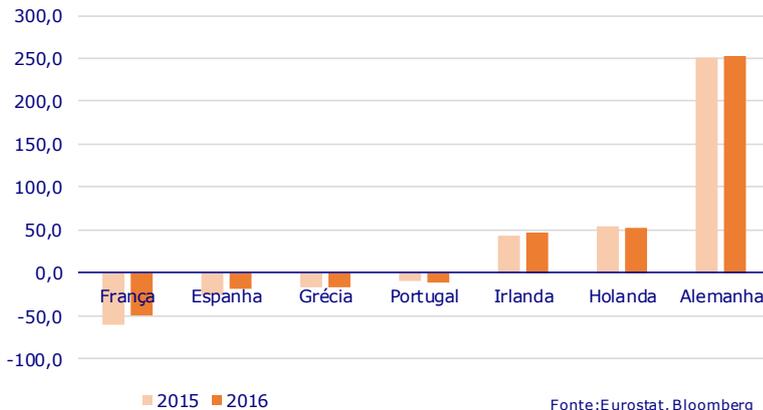


Distribuição do VAB a preços correntes



Saldo da balança comercial de bens

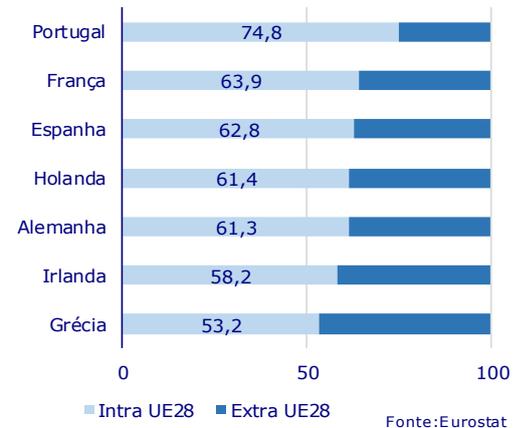
(mil milhões de euros)



Fonte: Eurostat, Bloomberg

Comércio total de bens, 2015

(importações+exportações: % do total)

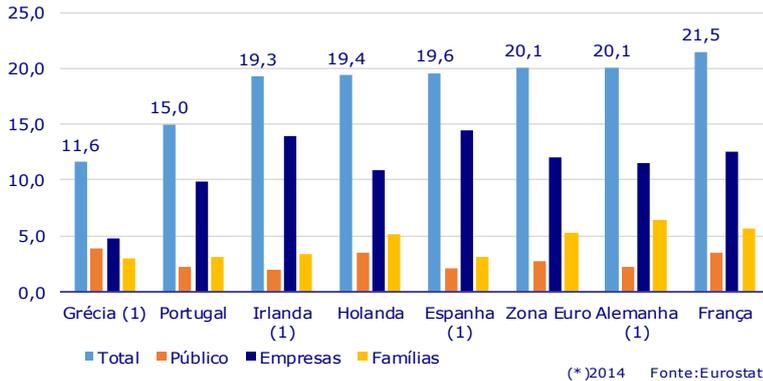


Fonte: Eurostat

peso de 61.4% em relação ao comércio total. Considerando os países escolhidos para análise comparativa, a Irlanda (58.2%) e a Grécia (53.2%) são os que verificam menor percentagem de comércio intra-comunitário, ainda assim, mantém-se maioritário.

Investimento a preços correntes, 2015

(% do PIB)

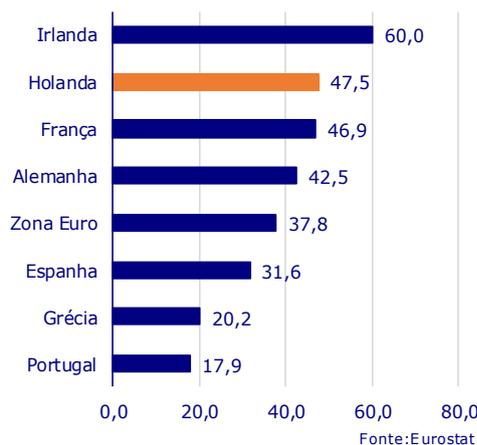


(*)2014 Fonte: Eurostat

Existem outros indicadores económicos a referir, nomeadamente o nível de investimento total, mas também ao nível do sector público, das empresas e das famílias. Comparativamente em relação ao peso no PIB, a França apresenta um valor superior ao valor médio do bloco do euro, 21.5% versus 20.1%, valor que é igual ao da Alemanha. Seguem-se a Espanha, com 19.6%, e a Holanda, 19.4%. Portugal e Grécia são os países considerados na análise com as taxas inferiores, 15.0% e 11.6%, respectivamente. A Holanda destaca-se ao nível do investimento das famílias (tal como Alemanha e França) e do sector público. Ao nível das empresas mostra um valor inferior ao da Zona Euro.

Produtividade real do trabalho, 2015

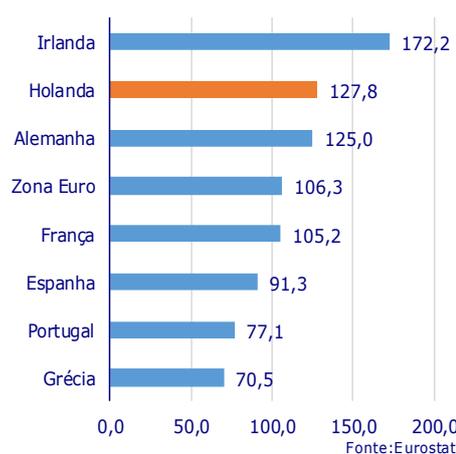
(euros por hora trabalhada; 2010=100)



Fonte: Eurostat

PIB per capita, 2015

(UE=100)



Fonte: Eurostat

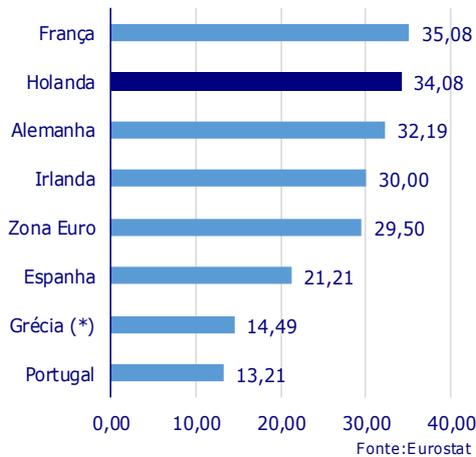
Ao nível da produtividade real do trabalho (rácio entre o PIB real e o número total de horas trabalhadas), a Holanda mostra valores superiores aos da França e da Alemanha, respectivamente, 47.5 euros por hora trabalhada, 46.9 e 42.5. O valor médio da Zona Euro situa-se em 37.8 euros. Portugal e Grécia encontram-se

igualmente no final da tabela. Situação que é confirmada pelo indicador de PIB per capita, onde a Holanda surge no topo da tabela, logo a seguir à Irlanda e acima da Alemanha, valor médio da Zona Euro e França.

Mesmo liderando a criação de riqueza por factor trabalho e mostrando um alto valor de PIB per capita, a Holanda é dos países que detém dos maiores custos do trabalho, por hora. De facto, considerando o custo total do trabalho (salários e remunerações e outros custos, nomeadamente encargos da entidade patronal), a Holanda lidera, seguindo-se a França e a Alemanha. A relação de valores é a seguinte: França, 35.08 euros; Holanda, 34.08 euros; Alemanha, 32.19 euros; Irlanda, 30.0 euros;

Custo total do trabalho, por hora, 2015

(euros)


Salário mínimo, montante mensal

(euros)



Zona Euro, 29.50 euros. Portugal encontra-se no final com 13.21 euros (menos de metade dos restantes). Este facto demonstra que num país com alto nível de desenvolvimento é possível ter uma alta taxa de produtividade e ter igualmente um alto custo do trabalho (um acompanha o outro).

Se olharmos para a comparação entre salários mínimos, a Holanda encontra-se no grupo dos países que detém maior

valor. Tanto a Irlanda como a Holanda mostram valores acima dos 1500 euros, encontrando-se ligeiramente abaixo a França e a Holanda. Portugal e a Grécia encontram-se, mais uma vez, no final da tabela.

Taxa de desemprego jovem, 2ºT2016 (*)

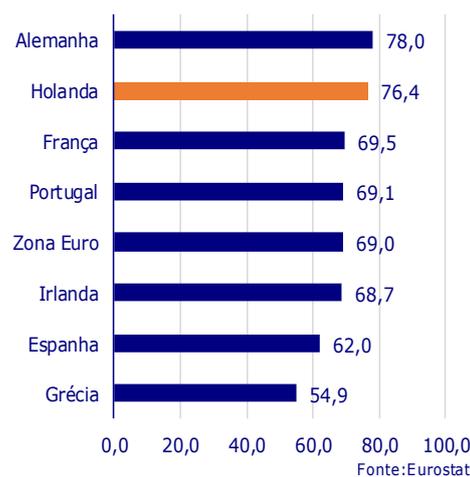
(%)



(*) ajustado sazonalmente

Taxa de emprego, grupo 20-64 anos, 2015

(%)

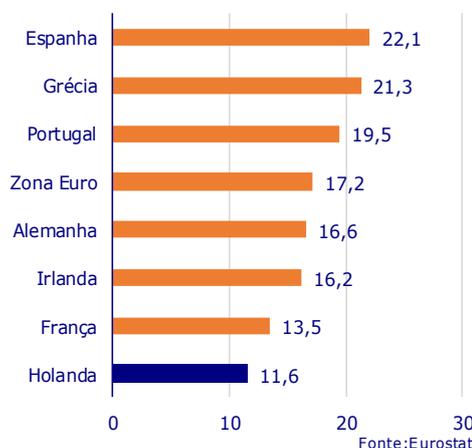


A Holanda mostra também altas taxas de emprego, nomeadamente da população considerada activa, próximo dos níveis da Alemanha. O valor médio da Zona Euro situou-se em 2015 nos 69.0%, enquanto as taxas da Alemanha e da Holanda fixaram-se em 78.0% e 76.4%, respectivamente.

Ao nível, da taxa de desemprego geral em 2015, a Zona Euro registou 10.9%, França 10.4%, a Holanda 6.9% e a Alemanha 4.6%. Já no desemprego jovem

Proporção da população em risco de pobreza ou de exclusão social, 2015

(%)



(entre os 15 e os 24 anos), confirma-se igualmente o baixo valor da Alemanha, 7.3%, seguindo-se a Holanda com 11.1%. A Zona Euro registou 21.1%. Grécia e Espanha mostram taxas acima dos 45%.

Considerando novamente os países em análise, a Holanda tem o menor valor de proporção da população em risco de pobreza ou de exclusão social, 11.6% em 2015. A taxa da Zona Euro foi de 17.2%. Em Portugal a taxa ronda os 20%, enquanto que Grécia e Espanha superam este valor.

Referir, por fim, que em termos de défice e dívida pública em relação ao PIB, rácios relevantes no que concerne aos critérios de Maastricht para a integração da moeda única (pilar da UE que é por vezes posto em causa na campanha eleitoral holandesa, ou que é discutido em termos das várias velocidades que é possível distinguir em termos dos seus membros), a Holanda registou em 2016 os valores de -0.9% e 63%, respectivamente. Níveis que poucos estados membros registam.

Cenário político para as eleições

Como já se referiu, a Holanda tem sido governada por uma coligação entre o VVD – Partido do Povo, Liberdade e Democracia e o PvdA – Partido Trabalhista, sendo a realidade dos últimos anos a grande fragmentação dos votos. Segundo as sondagens, o PVV – Partido da Liberdade de Geert Wilders poderá ascender a partido mais votado, mas os outros partidos mais representativos já indicaram que não formarão coligação com o PVV. O Partido da Liberdade e o seu líder Geert Wilders têm

Composição actual do Parlamento

Partido	Líder	Deputados
VVD - Partido do Povo, Liberdade e Democracia	Mark Rutte	40
PvdA - Partido Trabalhista	Lodewijk Asscher	35
SP - Partido Socialista	Emile Roemer	15
CDA - Movimento Democrata Cristão	Sybrand van Haersma Buma	13
PVV - Partido da Liberdade	Geert Wilders	12
D66 - Democratas 66	Alexander Pechtold	12
CU - União Cristã	Gert-Jan Segers	5
GL - GroenLinks	Jesse Klaver	4
SGP - Partido político reformado	Kees van der Staaij	3
PvdD - Partido dos Animais	Marianne Thieme	2
50PLUS - Movimento mais de 50	Henk Krol	1
Independentes	-	8
Total de assentos parlamentares		150

dominado a agenda política holandesa devido às posições extremistas que têm adoptado em relação ao projecto europeu, captando a atenção dos mais insatisfeitos. Wilders partilha com a candidata francesa Marine Le Pen a ideia de que é essencial a existência de fronteiras para garantir a segurança do país, o que não acontece com a participação na União Europeia. Para além desta questão, a que se associa a retórica anti-imigração, as medidas de austeridade impostas pela crise (cortes em subsídios sociais, nas reformas dos pensionistas e agravamento dos custos do sistema de saúde, por exemplo) trouxeram descontentamento. O apelo populista de Wilders passa por querer fazer aprovar um projecto-lei de referendos vinculativos, de forma a referendar no futuro a permanência da Holanda na UE.

Mas o VVD – Partido do Povo, Liberdade e Democracia, do primeiro-ministro Mark Rutte, mantém-se na disputa de partido mais votado e, depois de todos os outros partidos terem referido que não se coligam ao PVV, poderá acontecer uma coligação à parte do PVV, mesmo que este ganhe as eleições (sendo necessário que a vitória não seja absoluta, mas sim relativa).

Uma referência ao sistema parlamentar de duas Câmaras (a dos Representantes e o Senado). A votação de dia 15 será para a Câmara dos Representantes e daqui sairá a escolha de um primeiro-ministro e de um governo, arbitrado pelo Rei (poderá haver dificuldade na formação de uma coligação), de onde o Senado não sofrerá para já alterações. Num futuro muito próximo poderão ainda surgir dificuldades de co-habitação entre as duas câmaras, se forem dominadas por linhas políticas opostas.

Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BPI nos mercados referidos. O BPI, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BPI e seus colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte. Por opção própria, os autores não escrevem segundo o novo Acordo Ortográfico. Os números são apresentados na versão anglo-saxónica, ou seja, utilizando a vírgula como separador de milhares e o ponto como separador decimal e utilizando a designação de "milhar de milhão" para 10^9 .

BANCO BPI S.A.

Rua Tenente Valadim, 284 4100 – 476 PORTO
Telef.: (351) 22 207 50 00 Telefax: (351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 – 9º 1269-067 LISBOA
Telef.: (351) 21 724 17 00 Telefax: (351) 21 353 56 94